

Göken, Pollak und Partner Treuhandgesellschaft mbH | Hollerallee 8 | 28209 Bremen

Freie und Hansestadt Hamburg
Behörde für Stadtentwicklung und Umwelt
Herrn Dr. Sandrock und Herrn Pinnau
Stadthausbrücke 8

20355 Hamburg

Göken, Pollak und Partner
Treuhandgesellschaft mbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Bremen
Hollerallee 8
28209 Bremen
Postfach 10 18 49
28018 Bremen
Tel. 0421 34602-0
Fax 0421 349570
bremen@gpp-treuhand.de

11. Dezember 2009

Chemnitz
Beyerstraße 25
09113 Chemnitz
Tel. 0371 43100-0
Fax 0371 43100-13
chemnitz@gpp-treuhand.de

**Ergebnis des Geschäftsbereichs Fernwärme Hamburg der
Vattenfall Europe Hamburg AG**

Potsdam
Behlertsstraße 33a
14467 Potsdam
Tel. 0331 743826-0
Fax 0331 743826-14
potsdam@gpp-treuhand.de

Sehr geehrter Herr Dr. Sandrock,
sehr geehrter Herr Pinnau,

Stuttgart
Industriestraße 2
70565 Stuttgart
Tel. 0711 220466-0
Fax 0711 220466-90
stuttgart@gpp-treuhand.de

das Schreiben der BDO Deutsche Warentreuhand AG, Hamburg, vom
4. November 2009 haben wir Ihnen mit Schreiben vom 19. November 2009
näher erläutert.

St. Wendel
Welvertstraße 2.
66606 St. Wendel
Tel. 06851 9789-0
Fax 06851 9789-11
st.wendel@gpp-treuhand.de

www.gpp-treuhand.de
www.gpp-gruppe.de

Ausgehend von den nunmehr vorliegenden Angaben zur Wärmeversorgung
der Vattenfall in Hamburg (VE) haben wir unsere „Machbarkeitsstudie Netze“
vom Frühjahr dieses Jahres in Bezug auf die Wärmeversorgung weiter ver-
feinert.

Unter Berücksichtigung möglicher Korrekturen des von BDO mitgeteilten
Ergebnisses des Geschäftsbereiches Fernwärme stellt sich - vorbehaltlich
der Klärung aller Unwägbarkeiten – das handelsrechtliche Ergebnis der
Sparte Fernwärme (vor Abschreibungen, Zinsen, Ertragsteuern und ohne die
handelsrechtlich nicht ansatzfähige Aufzinsung von Rückstellungen) wie folgt
dar:

Datenherkunft	BDO 14.03.2008	
	Vorspalte T€	2007 T€
Wärmeerlöse		██████████
Sonstige externe Erlöse		██████████
Interne Erlöse - Verrechnung Kraftwerkstandhaltung, - Wärmeerzeugung, -verteilung, -vertrieb		██████████
Erlöse Fernwärme		██████████
Brennstoffkosten		██████████
Wärmebezug		██████████
Personalkosten - Zahl der Mitarbeiter / Fernwärme (rechnerisch) - durchschnittl. Vergütung (rechnerisch)	██████████ ██████████	██████████
Sachkosten - Fremdleistungen - Materialkosten - Zuführung Rückstellungen - Übrige (nicht weiter benannt)	██████████ ██████████ ██████████ ██████████	██████████
Interne Kosten - Kraftwerkstandhaltung, - Wärmeerzeugung, -verteilung, -vertrieb - Shared Service Center - Übrige (nicht weiter benannt) (2007 sind hierin ca. T€ 6.982 Personal- kosten enthalten)	██████████ ██████████ ██████████	██████████
Kosten lt. Vattenfall (ohne Abschreibungen, Zinsen, Steuern)		██████████
EBITDA I. (= Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen, Steuern und ohne Aufzinsung von Rückstellungen)		██████████

Zur weiteren Fortschreibung dieses Ergebnisses haben wir folgende Modifikationen vorgenommen:

1. Vergütungen nach dem Kraft-Wärmekopplung-Gesetz

Die Erlöse aus Vergütungen nach dem Kraft-Wärmekopplung-Gesetz (KWKG) sind von der Vattenfall bisher einseitig dem Geschäftsbereich Strom zugeordnet worden.

Wie in unserem Schreiben vom 19.11.2009 dargelegt, erachten wir eine zumindest hälftige Zuordnung zum Geschäftsbereich Fernwärme für sachgerecht (Hälfte von € [REDACTED]).

2. Abschreibungen

Die Abschreibungsbeträge nach IFRS (lt. BDO: [REDACTED]) sind durch den Abschreibungsbetrag von [REDACTED], den wir dem Jahresabschluss der Vattenfall Europe Hamburg Aktiengesellschaft für das Geschäftsjahr 2007 entnommen haben, ersetzt worden.

Dieser Betrag ist noch mit einer gewissen Unsicherheit behaftet, da BDO für die Handelsbilanz einen Betrag von [REDACTED] für die Fernwärmeanlagen genannt hat. Ob hier allerdings bereits die Erzeugungsanlagen enthalten sind, hat BDO nicht mitgeteilt.

3. Zinsaufwand

Vattenfall hat lt. BDO in seiner Spartenrechnung kalkulatorische Zinsen in Höhe von [REDACTED] nach LSP auf einen durchschnittlichen Restbuchwert (Strom und Fernwärme zusammen) von [REDACTED] berechnet, d. h. [REDACTED], wovon [REDACTED] dem Bereich Fernwärme zugeordnet wurden.

Die Aufteilung der Zinsen auf die Bereiche Strom und Fernwärme erfolgte lt. BDO nach Schlüsseln (Wärmeleistung der Heizkraftwerke und Blockheizkraftwerke), die für uns keinen Rückschluss auf den kalkulatorischen Restwert Fernwärme zulassen.

Tatsächlich weist die Bilanz Vattenfall Europe Hamburg AG aber lediglich € 302 Mio. an sonstigen Verbindlichkeiten aus, die nach unserer Einschätzung nicht sämtlich verzins-

lich sind. Der ausgewiesene Zinsaufwand betrifft fast ausschließlich die Abzinsung/Zinsanteil von Rückstellungen (€ 25,0 Mio. von € 25,2 Mio. Zinsaufwand).

Eine anteilige Zuordnung der Zinserträge zur Sparte Fernwärme erfolgte durch VE nicht.

Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang auch, dass im Jahresabschluss der Vat-tenfall Europe Hamburg AG ein Zinsergebnis von lediglich - € 1,5 Mio. (verbleibender Zinsaufwand nach Abzug von Zinserträgen) ausgewiesen ist. Diesen Saldo haben wir der Sparte Fernwärme mangels weiterer Erkenntnis vollständig zugeordnet.

4. **Steuern vom Einkommen und Ertrag**

Bei der Berechnung der Steuern vom Einkommen und Ertrag wurde das bis 31.12.2007 gültige Steuerrecht berücksichtigt („altes“ Recht).

a) **Gewerbsteuer**

Den bisherigen Ansatz der VE für kalkulatorische Gewerbesteuer halten wir für unzutreffend.

[REDACTED]

[REDACTED]

In Sinne der vertraglichen Regelungen erachten wir eine (fiktive) Berechnung der Gewerbesteuer nach Maßgabe des spartenbezogen zu ermittelnden Gewerbeertrags für sachgerecht, da es der VE insoweit nicht zum Nachteil gereichen darf, dass sie eine für den Konzern steuerlich günstige Regelung (Organschaft) gefunden hat und dafür von den Organgesellschaften keine Steuerumlagen erhebt.

Bei der Ermittlung der Gewerbesteuer haben wir die hälftige Hinzurechnung der Entgelte für Dauerschuldzinsen (Basis: angesetztter Zinsaufwand) gem. § 8 Nr. 1 GewStG a.F., den Gewerbesteuerhebesatz der Stadt Hamburg von 470 % sowie die Abzugsfähigkeit der Gewerbesteuer bei der Bemessungsgrundlage berücksichtigt.

b) Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag

Ansätze für Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag finden sich in den Berechnungen der VE bisher nicht.

Aus den gleichen Gründen wie bei der Gewerbesteuer haben wir eine fiktive Steuerbelastung hieraus berücksichtigt (stand-alone-Betrachtung).

Bei der Ermittlung der Körperschaftsteuer haben wir die für 2007 gesetzlich vorgesehene Abzugsfähigkeit der Gewerbesteuer als Betriebsausgabe sowie den für das Jahr 2007 gültigen Körperschaftsteuersatz von 25% zzgl. 5,5 % Solidaritätszuschlag berücksichtigt.

Zusammengefasst könnte sich die handelsrechtliche Gewinn- und Verlustrechnung - unter Berücksichtigung der vorstehend erläuterten Ergänzungen - für die Sparte Fernwärme für das Jahr 2007 im Vergleich zu der von VE vorgelegten Berechnung nach IFRS sich wie folgt darstellen:

Gewinn- und Verlustrechnung 2007
des Geschäftsbereiches Fernwärme der VEH

	<u>2007</u> <u>IFRS</u> € Mio.	<u>2007</u> <u>HGB</u> € Mio.
Erlöse		
Wärmeerlöse		
Sonstige externe Erlöse		
Interne Erlöse		
Erlöse KWK-G		
Aufwendungen		
Brennstoffkosten		
Wärmebezug		
Personalkosten		
Sachkosten		
Interne Kosten		
Aufzinsung Rückstellungen		
EBITDA		
Abschreibungen		
EBIT		
Zinsaufwand		
EBT		
Gewerbesteuer		
Körperschaftsteuer		
Jahresergebnis		

Möglicher Kaufpreis der Anlagen

Zur Abschätzung des maximal zu finanzierenden Kaufpreises für den Erwerb der Wärmeanlagen haben wir das in vorstehender Berechnung ausgewiesene Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern (EBITDA) von [REDACTED] zugrunde gelegt.

Bei der retrograden Kaufpreisabschätzung sind Ertragsteuern nach aktueller Rechtslage, lineare Abschreibungen von 4% und ein langfristigen Fremdkapitalzins von 5% berücksichtigt.

Danach ergibt sich ein **maximal zu finanzierender Kaufpreis von rd. [REDACTED]**, der wie folgt abgeleitet ist:

			€ Mio. Vorspalte	€ Mio. Ergebnis
Erlöse			[REDACTED]	
Aufwendungen			[REDACTED]	
EBITDA				[REDACTED]
	Kaufpreis in T€ 1)			
Abschreibungen 2)	[REDACTED]	4,00%	[REDACTED]	
Zinsen 3)	[REDACTED]	5,00%	[REDACTED]	[REDACTED]
EBT (= Ergebnis vor Ertragsteuern)				[REDACTED]
Ertragsteuern				[REDACTED]
Jahresüberschuss				[REDACTED]

1) angenommener Wert (variiert, bis Jahresüberschuss 0,00 €)

2) bei 25 Jahren Nutzungsdauer: 4% (linear); ggf. kürzer möglich

3) Kommunalkreditniveau; ggf. niedriger

Zusammenfassung

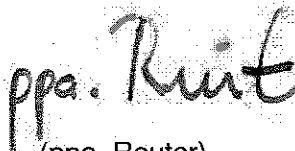
1. Eine spartenbezogene Ermittlung des Ergebnisses für den Geschäftsbereich Fernwärme lässt bei Ansatz handelsrechtlicher Vorschriften und unter Eliminierung kalkulatorischer Ansätze und Vornahme der entsprechenden Korrekturen deutlich positive Ergebnis erwarten.
2. Nach unseren überschlägigen Ermittlungen hat die Fernwärmesparte von Vattenfall Europe Hamburg ein handelsrechtliches Ergebnis vor Steuern von mind. € 30 Mio. erwirtschaftet.
3. Das Ergebnis des Geschäftsbereiches Fernwärme weist ein EBITDA (Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Ertragsteuern) von [REDACTED] aus.
4. Aus einem EBITDA von [REDACTED] Mio. ist bei einer Zins- und Tilgungs-/Abschreibungsbelastung von zusammen 9% unter Berücksichtigung anfallender Ertragsteuern ein Kaufpreis der Fernwärmeversorgung von rd. [REDACTED] refinanzierbar.

Zu Fragen und einer Besprechung stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



(Dr. Göken)
Wirtschaftsprüfer



(ppa. Reuter)
Wirtschaftsprüfer